

УДК 336.763

Андрєєва Г.І., к.е.н., доцент

Державний вищий навчальний заклад «УАБС НБУ»

м. Суми

Сучасні тенденції розвитку світового ринку похідних цінних паперів

Анотація. У статті розглянуто структуру ринку похідних цінних паперів. Визначені фактори, які впливають на зростання світового ринку похідних цінних паперів. Досліджені й узагальнені сучасні тенденції розвитку світового ринку похідних цінних паперів.

Ключові слова: ринок похідних цінних паперів, похідні цінні папери, хеджування, ф'ючерси, опціони, свопи.

Современные тенденции развития мирового рынка производных ценных бумаг

Аннотация. Автором рассмотрена структура рынка производных ценных бумаг. Определены факторы, влияющие на рост мирового рынка производных ценных бумаг. Исследованы и обобщены современные тенденции развития мирового рынка производных ценных бумаг.

Ключевые слова: рынок производных ценных бумаг, производные ценные бумаги, хеджирование, фьючерсы, опционы, свопы.

Modern trends in world derivatives market

Summary. The paper considers the structure of the derivatives market. The factors, that influence the growth of world derivatives market are determined. The modern tendencies of development of world derivatives market are analized.

Keywords: derivatives market, derivative securities, hedging, futures, options, swaps.

Постановка проблеми. Протягом останніх десятиліть як у розвинутих країнах, так і тих що розвиваються, відбувається бурхливий

розвиток фінансово-кредитного сектору економіки, який розвивається найбільш динамічно, ніж світова економіка в цілому. Якщо кредитний ринок у світовій економіці – це специфічна сфера ринкових відносин, де відбувається рух грошового капіталу між країнами за умов строковості, платності та зворотності й формується попит і пропозиція, то світовий фінансовий ринок – це частка світового ринка позикових капіталів, яка спеціалізується переважно на емісії цінних паперів (первинний ринок) та їх купівлі/продажу (вторинний ринок). Безумовно, інноваціями сучасного ринку позикових капіталів у світовій економіці являються нові фінансові інструменти – похідні цінні папери, поява яких на світовому фінансовому ринку є результатом інноваційного процесу, що викликаний лібералізацією, зняттям адміністративних обмежень, розвитком інформаційних і комунікаційних технологій, посиленням конкуренції тощо. Крім того, з'являються й нові сегменти фінансового ринку та засоби здійснення розрахунків. Похідним цінним паперам притаманні властивості, які відповідають вимогам сучасного світового ринкового господарства, а саме: вони мають низьку середню вартість, дозволяють хеджувати різноманітні ризики, надають значні інвестиційні перспективи, володіють високою нормою прибутку, завдяки їм з'являються нові резерви найбільш швидкого обміну активів на корпоративному, національному та міжнародному рівнях. Можливості, які надають похідні цінні папери для трансформації ризику в наш час, безмежні. Так, завдяки строковим інструментам, з'являється достатньо ліквідний «ринок ризику», а сам ризик стає економічним товаром і має свою вартість, що виявляється у вартості похідних активів. Слід відзначити, що вказані процеси відбуваються на тлі загальної для світової економіки тенденції глобалізації. Проте, кризові умови господарювання, що склалися в світовій економіці в останні роки, зумовлюють необхідність подальшого дослідження сучасних тенденцій розвитку ринку похідних цінних паперів у світовій економіці.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Значний вклад у розвиток фундаментальних теоретичних і методологічних основ розвитку ринку похідних фінансових інструментів на різних етапах його еволюції внесли такі зарубіжні вчені: Дж. М. Кейнс, Дж. Р. Гікс, Л.Галиц, Дж. Ф. Маршалл і В.К.Бансал; російські вчені: А.Б.Фельдман, Я.М. Міркін, Б.Б. Рубцов, Л.Н. Буренін. В Україні дослідженням фінансових ринків та розробкою необхідних заходів щодо розвитку й функціонування ринку похідних цінних паперів займаються О. Береславська, І. Бланк, Т. Лемішевська, Б. Луців, О. Мозговий, І. Школьник, Л. Примостка, О. Сохацька та інші. Разом з тим, на наш погляд, неповною мірою досліджені та узагальнені тенденції розвитку світового ринку похідних цінних паперів.

Мета статті полягає в дослідженні та узагальненні сучасних тенденцій розвитку світового ринку похідних цінних паперів.

Виклад основного матеріалу. Світовий ринок похідних цінних паперів (деривативів¹; «строкових контрактів») є невід'ємною часткою глобального фінансового ринку. Існуючи більш ніж 150 років, цей ринок почав стрімкий розвиток із 70-х років XX століття завдяки лібералізації світової фінансової системи та переходу до плаваючих валютних курсів [1]. Поширюється функціональний спектр строкового ринку. В сучасних умовах строкові контракти починають набувати якостей похідних фінансових інструментів – похідних цінних паперів. Наприклад, складні ф'ючерсні та опціонні стратегії, які поступово просуваються у постійний діловий обіг строкового ринку та починають самостійне функціонування [2].

Ринок похідних цінних паперів розвивається у двох формах – біржовій та позабіржовій, конкуренція між якими є додатковим стимулом розвитку ринку й можливостей його учасників .

За структурою на ринку похідних цінних паперів традиційно виділяються сегменти первинного і вторинного, біржового та позабіржового

¹ derivatives – у англomовній літературі узагальнююча назва фінансових і товарних похідних інструментів

ринку. На відміну від ринку цінних паперів, біржовий ринок похідних цінних паперів є одночасно і первинним і вторинним, тоді як для цінних паперів біржовий ринок виступає переважно як вторинний. Ринок похідних цінних паперів має достатньо налагоджену організаційну структуру, оскільки найбільша частка торгівлі концентрується у головних світових фінансових центрах, здійснюється за допомогою міжнародних телекомунікаційних систем, кліринг за строковими операціями відбувається в об'єднаних клірингових центрах. З іншого боку, інфраструктура ринку похідних цінних паперів представлена не тільки біржами й позабіржовими електронними системами, а також широким колом організацій, що виконують брокерські й дилерські функції. Безпосередніми учасниками цього ринку, крім комерційних та інвестиційних банків, є різноманітні фонди (інвестиційні, пенсійні, хеджувальні) та підприємства [3]. Конкуренція біржового та позабіржового сегментів стає додатковим стимулом розвитку ринку похідних цінних паперів. В світовій практиці обидва ринки успішно функціонують, до того ж, за обсягами позабіржовий ринок, або OTC market (over the counter market – торгівля через прилавок), не поступається біржовому.

Розвиток ринку похідних цінних паперів багато в чому визначається змінами, що відбуваються на ринках базових активів та їх відносної ролі. Так, зростання обсягів торгівлі на фондовому ринку спонукає зростання ринку стандартних контрактів, наприклад, на акції та фондові індекси. Можна виділити три основних структурних зрушення, які супроводжують стрімке зростання світових ринків похідних цінних паперів розвинутих країн. По-перше, це зростання ролі позабіржових ринків у торгівлі похідними інструментами. Гнучкий та індивідуальний характер інструментів цих ринків з точки зору створення портфелів інструментів, які задовольняють потреби клієнтів, мають безперечні переваги. По-друге, консолідація, концентрація і глобалізація біржового та позабіржового ринків. По-третє, стандартизація похідних цінних паперів. Наприклад,

стандартизація свопів² призвела до різкого зменшення маржи за свопами в міру зростання обсягів торгівлі даним інструментом. Це не означає, що ринок похідних цінних паперів стає менш індивідуалізованим або централізованим. Стандартизація означає, що папери, за якими укладаються угоди, стають більш відомі, використовуються більшістю учасників ринку, торгівля концентрується на добре вивчених, «стандартних» паперах.

В наш час розвиваються ринки новітніх похідних цінних паперів, які відкривають нові можливості для інвесторів і які пов'язані з передачею кредитного ризику. Хоча кредитний ризик був присутнім на фінансових ринках з початком кредитування, можливість легкого його продажу й перепродажу є досить новим явищем. Мова йде про такі структуровані похідні інструменти, як кредитні деривативи (credit derivatives – CRD). Фахівці зазначають, що ринок строкових контрактів на передачу кредитного ризику в майбутньому стане одним з найзначніших[4].

Протягом останніх років відбувається розробка й впровадження інноваційних похідних цінних паперів з метою управління міжринковими ризиками та уникнення національних обмежень. Одним з таких інструментів є позабіржовий валютний форвардний контракт (nondeliverable forward (NDF) foreign exchange contract), який дозволяє інвесторам хеджувати валютні ризики за інструментами ринків що розвиваються, коли операції хеджування обмежені внаслідок нерозвиненості місцевих форвардних і ф'ючерсних валютних ринків або контролю за рухом капіталу. Серед інших інновацій ринків похідних цінних паперів, що розвиваються, слід відзначити біржові похідні контракти на боргові інструменти, наприклад, ф'ючерси й опціони на

² Своп (від англ. swap – обмін, заміна) є договір між двома сторонами щодо здійснення обміну потоками платежів (готівкових або безготівкових) або іншими активами, розрахованими на підставі ціни базового активу, в межах обумовленої суми у конкретні дати платежів протягом дії контракту. Угода між двома учасниками ринку про обмін у майбутньому платежами відповідно до умов угоди. Фактично своп полягає в заміні грошового потоку з одними характеристиками на грошовий потік з іншими характеристиками.

так звані Brady bonds³, структуровані ноти, розвиток індексованих фондів ринків, що розвиваються, зростання ринку позабіржових свопів та опціонів на акції й фондові індекси тощо.

Слід зазначити, що похідні цінні папери, які широко використовуються на розвинених ринках, розповсюджуються й на ринки, що розвиваються. Їх потенційний внесок в економічну діяльність й ефективність фінансових ринків не викликає сумніву. За допомогою похідних цінних паперів можна поширити можливості щодо управління ризиком, поліпшити його розподіл між економічними агентами, знизити трансакційні витрати за досягненням необхідних параметрів ризиків, збільшити ефективність фінансових ринків та надати нові шляхи розв'язання інвестиційних і фінансових проблем.

Досліджуючи тенденції розвитку світового ринку похідних цінних паперів, не можна не відмітити таку властивість економічній системі, як державне регулювання, що є невід'ємним елементом збереження стабільності й розвитку. Усвідомлення необхідності регулювання й прийняття відповідних актів відбувається, як правило, після тих чи інших потрясінь. Так, в регулюючих документах, які були прийняті під впливом економічних і фінансових криз, був закладений певний «запас міцності», який багато в чому обмежував розвиток ринку похідних цінних паперів. Проте, перехід від тотального контролю й управління до нагляду, надання біржам значної частки регулюючих функцій створює сприятливі умови для розвитку національних бірж і підвищення їх конкурентоспроможності на світовому ринку. Ця тенденція чітко відстежується на американському та європейському ринках похідних цінних паперів.

Висновки. Отже, основними глобальними тенденціями розвитку світового ринку похідних цінних паперів на сучасному етапі, є по-перше,

³ Облігації Брейді - англ. Brady Bonds - облігації, які випущені урядами країн що розвиваються. Являються одними з найліквідніших цінних паперів ринків, що розвиваються. Їх назвали на честь колишнього американського Міністра фінансів Н. Брейді, який виступив спонсором по реструктуризації боргових інструментів ринків що розвиваються.

глобалізація ринків, різке загострення конкуренції та зміна структури біржової торгівлі (застосування новітніх технологій та перехід до електронних торговельних систем). По-друге, розширення спектру похідних цінних паперів, зміна їх ролі (введення контрактів на нові базові активи), суттєве поширення та подальша оптимізація глобальної інфраструктури ринку. По-третє, зближення біржового та позабіржового ринків похідних цінних паперів на основі використання клірингових організацій. По-четверте, активізація американських регулюючих органів і бірж та спроби утримання світової ринкової частки, яка скорочується. По-п'яте, вдосконалення державного регулювання світового ринку похідних цінних паперів з метою зниження витрат його учасників, зниження системного ризику, гармонізація й уніфікація регулювання за безпосередньою участю Міжнародної організації регулюючих комісій(IOSCO)⁴.

Список використаної літератури

1. Пензин К. Современное состояние и перспективы развития мирового рынка производных инструментов. Стандартные биржевые контракты / К.Пензин //Рынок ценных бумаг. – 2000.–№ 21.– С.16-23.
2. Дарушин И. А. История развития и современное состояние российского срочного рынка /И.А.Дарушин // Рынок ценных бумаг. – 2003. – №7 (238). – С.42-48.
3. Дарушин Иван. Теоретические основы функционирования срочного рынка и его социально-экономическая роль [Электронный ресурс]: экономика и финансы - публикации, статьи, книги, обзоры, аналітика. – Режим доступа: /<http://www.finansy.ru/publ/fin/002.html>.
4. Дрожкин И.В. Развитие производных финансовых инструментов в мировой экономике: дис.....канд. экон. наук : 08.00.14/Дорожкин И.В. – Москва,2002.–210 с.

⁴Міжнародна організація комісій по цінним паперам (англ. International Organization of Securities Commissions (IOSCO)) — міжнародна фінансова організація, яка об'єднує національні органи регулювання ринку цінних паперів. Штаб-квартира організації знаходиться в Мадриді, Іспанія.

5. Маршалл Дж.Ф., Бансал В.К. Финансовая инженерия: Полное руководство по финансовым нововведениям: Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М.,- 1998.-784 с.
6. Фельдман А.Б. Производные финансовые и товарные инструменты / А.Б.Фельдман –М.: Финансы и статистика, 2003.
7. Буренин Л.Н. Рынок производных финансовых инструментов /Л.Н. Буренин. – М.: ИНФРА–М, 2000. – 386 с.
8. Галанов В.А. Производные инструменты срочного рынка: фьючерсы, опционы, свопы /В.А.Галанов. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 464 с.
9. Примостка Л. Роль строкового ринку в стабілізації економічної системи /Л. Примостка //РЦБ №5-6.–2004.– С.21–24.
10. Проект Закону України «Про похідні (деривативи)» N 6376 за станом на 11травня 2010 р. [Електронний ресурс]: / Інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку. – .Режим доступу: <http://ufin.com.ua/>.